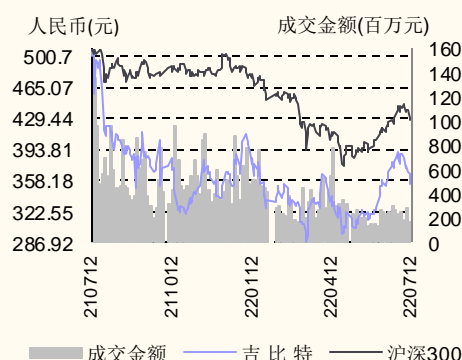


市场价格 (人民币): 354.70 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	0.72
已上市流通 A 股(亿股)	0.72
总市值(亿元)	254.91
年内股价最高最低(元)	507.55/286.92
沪深 300 指数	4314
上证指数	3281



相关报告

- 1.《从《一念逍遥》看公司长线运营能力-吉比特深度报告》，2022.6.28
- 2.《合同负债进一步提升，关注《奥比岛》进展-吉比特 22 一季报点评》，2022.4.23
- 3.《核心游戏保持稳定，关注《奥比岛》上线进展-吉比特 21 年年报点评...》，2022.4.8
- 4.《具有“超长线运营能力”的“小网易”-吉比特首次覆盖报告》，2021.11.12

伍兆丰 联系人
wuzhaofeng@gjzq.com.cn

李敬雷 分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)60230221
lijingl@gjzq.com.cn

《奥比岛》正式上线，关注未来长线运营

公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,742	4,619	5,460	6,340	7,228
营业收入增长率	26.35%	68.44%	18.21%	16.12%	14.00%
归母净利润(百万元)	1,046	1,468	1,680	1,999	2,305
归母净利润增长率	29.32%	40.34%	14.38%	19.02%	15.31%
摊薄每股收益(元)	14.561	20.434	23.373	27.819	32.077
每股经营性现金流净额	21.43	33.38	23.37	36.39	41.56
ROE(归属母公司)(摊薄)	27.52%	32.06%	33.59%	33.32%	35.06%
P/E	29.26	20.64	15.18	12.75	11.06
P/B	8.05	6.62	5.10	4.25	3.88

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

- 2022 年 7 月 12 日，吉比特代理游戏《奥比岛：梦想国度》正式上线，iOS 免费榜排名第 1，游戏畅销榜排名第 8。

点评

- 经典童年 IP+雷霆较强宣发能力，游戏已连续 2 天霸榜 iOS 免费榜。《奥比岛：梦想国度》改编自经典页游 IP《奥比岛》，根据百奥家庭互动，页游累计注册用户超 3 亿。我们认为经典童年 IP 叠加公司较强的宣发能力进一步吸引大量用户，在宣发上，推出了包括动画 PV、主题曲、品牌联动、老页游玩家召回活动等多维度的推广，较好地激发玩家兴趣，截至 7 月 11 日，游戏官网预约人数已超 1000 万；根据微博，截至 7 月 12 日，已有约 15 条关于“奥比岛”的热搜；根据七麦数据，自 7 月 10 日开启 iOS 预下载后，截至 7 月 12 日，游戏已连续 2 天霸榜 iOS 免费榜。
- 奥比岛手游首日畅销榜表现较好，后续关注游戏长线运营效果。根据七麦数据，《奥比岛：梦想国度》上线首日 iOS 游戏畅销榜排名第 8，反映出较好商业化能力。目前游戏主要付费点为皮肤装扮、月卡季卡等，我们认为后续商业化的表现，仍需要关注游戏的长线运营情况，而公司在积累了同为经典童年 IP《摩尔庄园》的相关运营经验后，会更注重游戏运营的细节，有望推动《奥比岛：梦想国度》实现长线运营。
- 核心游戏 Q2 保持稳定，《问道》6 周年大服推动 Q2 畅销榜排名提升。根据七麦数据，Q2 公司核心游戏《问道手游》、《一念逍遥》iOS 游戏畅销榜平均排名分别约为 15 名、9 名，反映出公司较好的长线运营效率。其中《问道手游》6 周年大服于 4 月 22 日正式开服，推动 Q2《问道手游》iOS 游戏畅销榜平均排名环比有所提升，从 Q1 约 20 名提升至 Q2 约 15 名。

投资建议

- 预计公司《问道手游》、《一念逍遥》等核心游戏保持稳定贡献，重点储备《奥比岛》正式上线，有望推动业绩增长。预计 2022-2024 年归母净利润分别为 16.80/19.99/23.05 亿元，对应 EPS 为 23.37/27.82/32.08 元，对应 P/E 为 15.18/12.75/11.06，维持买入评级。

风险提示

- 核心游戏表现不及预期；新游戏上线进度不及预期；行业政策风险

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,170	2,742	4,619	5,460	6,340	7,228
增长率		26.4%	68.4%	18.2%	16.1%	14.0%
主营业务成本	-205	-384	-698	-650	-766	-867
%销售收入	9.5%	14.0%	15.1%	11.9%	12.1%	12.0%
毛利	1,965	2,358	3,921	4,810	5,575	6,361
%销售收入	90.5%	86.0%	84.9%	88.1%	87.9%	88.0%
营业税金及附加	-14	-18	-30	-35	-40	-46
%销售收入	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-225	-299	-1,274	-1,279	-1,376	-1,554
%销售收入	10.4%	10.9%	27.6%	23.4%	21.7%	21.5%
管理费用	-185	-235	-284	-365	-406	-448
%销售收入	8.5%	8.6%	6.1%	6.7%	6.4%	6.2%
研发费用	-332	-431	-609	-687	-761	-831
%销售收入	15.3%	15.7%	13.2%	12.6%	12.0%	11.5%
息税前利润 (EBIT)	1,209	1,375	1,724	2,445	2,992	3,482
%销售收入	55.7%	50.2%	37.3%	44.8%	47.2%	48.2%
财务费用	17	-34	-23	-18	-21	-39
%销售收入	-0.8%	1.2%	0.5%	0.3%	0.3%	0.5%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	13	67	-6	0	0	0
投资收益	31	115	405	40	20	20
%税前利润	2.5%	7.4%	19.1%	1.6%	0.7%	0.6%
营业利润	1,230	1,562	2,132	2,508	3,011	3,482
营业利润率	56.7%	57.0%	46.1%	45.9%	47.5%	48.2%
营业外收支	0	-5	-7	0	0	0
税前利润	1,230	1,558	2,125	2,508	3,011	3,482
利润率	56.7%	56.8%	46.0%	45.9%	47.5%	48.2%
所得税	-164	-226	-372	-393	-482	-557
所得税率	13.3%	14.5%	17.5%	15.7%	16.0%	16.0%
净利润	1,066	1,332	1,753	2,115	2,529	2,925
少数股东损益	257	285	284	435	530	620
归属于母公司的净利润	809	1,046	1,468	1,680	1,999	2,305
净利率	37.3%	38.2%	31.8%	30.8%	31.5%	31.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	1,066	1,332	1,753	2,115	2,529	2,925
少数股东损益	257	285	284	435	530	620
非现金支出	44	125	113	70	75	80
非经营收益	-29	-127	-436	-16	-40	-80
营运资金变动	145	211	970	-489	51	61
经营活动现金净流	1,226	1,540	2,399	1,679	2,615	2,987
资本开支	-58	-69	-19	-97	-104	-130
投资	-207	450	-607	-100	-120	-120
其他	105	28	158	-60	-80	-80
投资活动现金净流	-160	409	-468	-257	-304	-330
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-27	-28	-35	18	-26	-20
其他	-816	-577	-1,154	-1,260	-1,000	-1,729
筹资活动现金净流	-844	-604	-1,189	-1,242	-1,026	-1,749
现金净流量	223	1,344	742	181	1,285	908

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	804	2,144	2,903	3,082	4,366	5,272
应收款项	247	297	326	377	438	499
存货	1	0	0	0	0	0
其他流动资产	1,402	815	1,125	1,172	1,202	1,241
流动资产	2,453	3,256	4,354	4,631	6,006	7,012
%总资产	56.2%	60.4%	61.3%	61.0%	65.1%	66.6%
长期投资	810	1,129	1,898	2,098	2,318	2,538
固定资产	985	866	719	717	717	716
%总资产	22.5%	16.1%	10.1%	9.4%	7.8%	6.8%
无形资产	36	36	13	13	13	13
非流动资产	1,915	2,131	2,749	2,964	3,216	3,518
%总资产	43.8%	39.6%	38.7%	39.0%	34.9%	33.4%
资产总计	4,369	5,388	7,103	7,596	9,222	10,530
短期借款	28	28	3	1	0	0
应付款项	201	187	359	256	293	331
其他流动负债	574	756	1,464	1,157	1,241	1,335
流动负债	803	972	1,826	1,413	1,534	1,665
长期贷款	35	7	0	0	0	0
其他长期负债	95	161	218	268	244	224
负债	934	1,140	2,044	1,681	1,778	1,889
普通股股东权益	3,071	3,803	4,580	5,000	6,000	6,576
其中：股本	72	72	72	72	72	72
未分配利润	1,879	2,566	3,172	3,592	4,592	5,168
少数股东权益	364	445	479	914	1,444	2,064
负债股东权益合计	4,369	5,388	7,103	7,596	9,222	10,530

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	11.257	14.561	20.434	23.373	27.819	32.077
每股净资产	42.723	52.918	63.733	69.575	83.484	91.503
每股经营现金净流	17.059	21.426	33.380	23.368	36.386	41.562
每股股利	11.193	6.466	16.003	17.530	13.910	24.058
回报率						
净资产收益率	26.35%	27.52%	32.06%	33.59%	33.32%	35.06%
总资产收益率	18.52%	19.42%	20.67%	22.11%	21.68%	21.89%
投入资本收益率	29.80%	27.25%	28.09%	34.69%	33.63%	33.73%
增长率						
主营业务收入增长率	31.16%	26.35%	68.44%	18.21%	16.12%	14.00%
EBIT增长率	24.49%	13.81%	25.37%	41.80%	22.36%	16.36%
净利润增长率	11.93%	29.32%	40.34%	14.38%	19.02%	15.31%
总资产增长率	9.00%	23.32%	31.84%	6.93%	21.41%	14.19%
资产管理能力						
应收账款周转天数	43.2	27.0	19.3	20.0	20.0	20.0
存货周转天数	0.9	0.3	#DIV/0!	0.0	0.0	0.0
应付账款周转天数	192.7	116.6	106.4	110.0	108.0	108.0
固定资产周转天数	165.6	115.3	56.8	47.9	41.3	36.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-58.76%	-65.60%	-77.98%	-69.76%	-72.68%	-73.11%
EBIT利息保障倍数	-71.0	40.2	75.6	137.9	142.2	88.9
资产负债率	21.37%	21.16%	28.77%	22.13%	19.28%	17.94%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	5	17	26	70	126
增持	0	3	4	10	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.15	1.13	1.13	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402